下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 09 月 04 日

证券研究报告•宏观定期报告

宏观周报（8.31-9.4）

国内推动商品消费扩容，美伊博弈地缘溢价转向

摘要

- **一周大事记**

国内：加速 AI 应用服务商业化落地，打开商品消费十万亿新空间。8 月 31 日，工信部部署人工智能应用服务商培育专项行动，以“首购首用”等机制降低试错成本，政策重心由技术攻关转向场景落地与商业化闭环；同日，商务部等七部门印发《关于推动商品消费扩容升级的实施意见》，锚定社零总额 60 万亿元目标，培育绿色、智能、健康等升级类消费，并将智能家居、适老化产品纳入以旧换新补贴；9 月 1 日，社保基金会发布 2025 年度报告，投资收益率 13.22%创历史新高，业绩源于“以进促稳”配置策略，以及把握回调机会加仓股票、加大科创投资，配置逻辑转向服务国家战略与长期增值并重；9 月 2 日，国家发展改革委召开“六张网”重大项目协调推进机制会，推动估算投资超 7 万亿元的算力网、新型电网等建设转入项目落地与资金对接，形成“政府投资撬动、多元资本跟进、价格机制支撑”三位一体格局。

海外：AI 景气托举韩国出口新高，通胀黏性下美国加息预期仍存。当地时间 8 月 31 日，日本 7 月零售销售同比增 4.0%超预期回暖、工业产出同步企稳，内需韧性强化日央行加息预期，政策预期转向加息时点而非加息方向；9 月 1 日，韩国 8 月出口同比大增 68.7%、出口额创单月历史第三高，主要源于 AI 半导体周期支撑外需景气；9 月 1 日至 2 日，美国 ISM 制造业 PMI 与 ADP 就业同步降温，私营部门新增 3.8 万人，单月新增数为年内最小，但通胀黏性难消，9 月加息预期不降反升；地缘方面，本周美伊博弈焦点转向霍尔木兹海峡控制权，美军打击首次纳入“布雷能力”、伊朗以袭船反制，布伦特原油连续三日上涨，地缘溢价由脉冲式冲击转为持续性通航风险定价。后续需关注美国非农数据、海峡通航状态及油价走势对风险资产的外溢影响。

- **高频数据：**高频数据：上游：原油、铁矿石、阴极铜价格周环比分别上升 7.14%、0.46%、0.31%；中游：动力煤、螺纹钢价格周环比分别上升 4.42%、1.69%，水泥价格周环比下降 0.38%；下游：房地产销售周环比上升 13.48%，8 月第 4 周乘用车日均零售销量同比下降 15%；物价：蔬菜、猪肉价格周环比分别上升 0.40%、0.56%。新兴产业中，上游：国产多晶硅料、六氟磷酸锂、碳酸锂价格周环比分别上升 0.02%、1.40%、1.68%；中游：DXI 指数周环比上升 0.87%，国际散货船价综合指数周环比下降 1.08%；下游：新兴产业中，7 月新能源汽车销量同比上升 23.68%，7 月智能设备、平板电脑销量同比分别下降 6.88%、18.19%。

- **下周重点关注：**中国 8 月外汇储备（周一）；中国 8 月进出口同比，美国 8 月 NFIB 中小企业乐观程度指数（周二）；中国 8 月 CPI、PPI 及社融（待定）（周三）；欧洲央行边际贷款利率、主要再融资利率、存款便利利率，美国 8 月 PPI（周四）；美国 8 月核心 CPI 同比、CPI 同比及环比，密歇根大学消费者预期、现况、信心指数初值（周五）。

- **风险提示：**政策落地节奏不及预期，地缘冲突扰动，海外经济超预期波动。

西南证券研究院

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：徐小然

邮箱：xuxr@swsc.com.cn

相关研究

1. 季节扰动未消，需求端释放景气增量——2026 年 8 月 PMI 数据点评 (2026-08-31)
2. 国内凝练 AI 应用场景，海外再通胀推升加息预期 (2026-08-28)
3. 国内公积金条例修订，美联储纪要立场偏鹰 (2026-08-21)
4. 经济修复波动前行，结构亮点持续托底——2026 年 7 月经济数据点评 (2026-08-17)
5. 信贷“降速”与债券“放量”并行——2026 年 7 月社融数据点评 (2026-08-14)
6. 央行“十五五”规划出炉，美伊地缘风波再起 (2026-08-14)
7. 猪价企稳信号渐现，能源溢价进一步回落——2026 年 7 月通胀数据点评 (2026-08-10)
8. 外贸增速季节性回落，出口“量弱价强”格局延续——2026 年 7 月贸易数据点评 (2026-08-07)
9. 央企焕新布局低空经济，美日实施联合汇市干预 (2026-08-07)
10. 季节因素扰动背后的乐观预期——2026 年 7 月 PMI 数据点评 (2026-08-02)

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1 一周大事记.....1
1.1 国内：加速 AI 应用服务商业化落地，打开商品消费十万亿新空间.....1
1.2 海外：AI 景气托举韩国出口新高，通胀黏性下美国加息预期仍存.....3
2 国内高频数据.....5
3 下周重点关注.....10

下载日志已记录，仅供内部参考

1 一周大事记

1.1 国内：加速 AI 应用服务商业化落地，打开商品消费十万亿新空间

（1）培育 AI 应用服务体系，助推人工智能产业规模化落地

8 月 31 日，工业和信息化部印发《关于开展人工智能应用服务商培育专项行动的通知》（以下简称《通知》），该通知系落实《国务院关于深入实施“人工智能+”行动的意见》（以下简称《意见》）中“培育人工智能应用服务商、打造人工智能应用服务链”部署的专项政策，政策重心从侧重基础技术攻关，进一步延伸转向场景落地与商业化闭环。

点评：目标层面，《通知》要求到 2026 年底，全国服务商资源池内服务商数量突破 2000 家；到 2027 年底，这一数字将增至不少于 3000 家。同时，要求下辖国家人工智能产业创新应用先导区的省份，到 2027 年底资源池内企业数量应不少于 100 家，旨在形成“结构合理、分工有序、协同创新”的多层次服务商梯队。**布局层面，**《通知》部署了四项重点任务：一是建立服务商资源池。通过全国摸排建立企业档案，解决“资源底数不明”的痛点，为精准施策奠定基础；二是提升服务供给水平，支持服务商牵头组建“人工智能应用服务团”，利用中试基地、孵化器等创新载体加速技术研发与方案创新，同时强调提升服务商对安全可靠的基础软硬件（如操作系统、AI 芯片）的集成能力；三是推动规模化应用。鼓励开发“小快轻准”的标准化产品，降低中小企业使用门槛。同时创新性地提出通过“首购首用、风险补偿”等模式，加大大模型、智能体、Token 等服务采购力度，分担用户试错成本；四是加强服务商支撑保障。支持服务商对接国家算力网络枢纽节点，并鼓励各地用好“算力券”等政策工具降低算力成本。**总的来看，政策聚焦培育 AI 应用服务商这一关键环节，旨在推动产业从技术驱动转向服务生态构建，加速 AI 商业化落地。随着首购首用、算力券等机制落地，AI 应用有望迈向商业化落地，成为下半年产业政策与市场主线。**

（2）锚定商品消费扩容升级，布局十万亿消费新空间

8 月 31 日，商务部、国家发展改革委、工业和信息化部等七部门联合印发《关于推动商品消费扩容升级的实施意见》（以下简称《意见》）。《意见》提出培育绿色消费、智能消费、健康消费等若干十万亿级消费市场，推动汽车、家电、通讯器材、纺织服装等万亿级商品品类零售额稳步增长。《意见》围绕促进大宗耐用商品消费、稳步提振生活日用商品消费、扶持特色商品消费、培育壮大升级类商品消费，部署四大领域重点任务，系《扩大消费“十五五”规划》在商品消费板块的落地实施细则。

点评：《意见》锚定 2030 年社零总额 60 万亿元目标，对比 2025 年 50.1 万亿元的基数，未来需新增近 10 万亿元，算术年均增量约 2 万亿元。**从近期经济数据来看，**1-7 月商品零售额同比仅增长 1.1%，显著低于服务零售 5.0%的增速，商品消费已成为扩大内需的突出短板。**在重点任务部署上，**《意见》围绕“扩容+升级”两条主线发力：汽车领域推进流通消费改革试点，健全二手车流通与报废回收体系；家电家居领域推广智能应用，深化以旧换新工作；生活日用领域聚焦食品、纺织服装品类提质升级；特色消费重点围绕“一老一小”、国货潮品挖掘潜力；升级类消费则锚定绿色、智能、健康方向。**数据显示，**1-7 月限额以上通讯器材零售额同比增长 15.1%，7 月单月增速达到 20.4%，高能效家电增速超 30%，可穿戴设备零售额增速超一倍。**在整体商品消费偏弱的背景下，升级类需求成为消费市场突出的**

下载日志已记录，仅供内部参考

增长动力。配套层面，《意见》提出强化财政金融协同发力，用好消费贷款贴息工具，加大对汽车、家电、数码产品的消费信贷支持；截至 8 月 30 日，以旧换新政策已带动销售超 1.54 万亿元、惠及超 2.06 亿人次，本次《意见》鼓励地方将智能家居、适老化产品纳入补贴范畴。**总体来看，《意见》标志着消费政策由短期刺激转向“增收—保障—供给”的长效制度建设，有望推动商品消费增速向服务消费收敛，消费或将成为下半年稳增长的重要抓手。**

（3）社保基金收益率大幅走高，锚定“以进促稳”配置逻辑

9 月 1 日，全国社会保障基金理事会发布《全国社会保障基金 2025 年度报告》。2025 年，基金投资收益额 3906.72 亿元，创历史新高；投资收益率 13.22%，为 2021 年以来最高；年末资产总额达 38083.73 亿元。报告将业绩归因于“以进促稳”的配置策略，即把握市场大幅回调机会动态加仓股票、加大科技创新领域投资。

点评：从 2022 年亏损 5.1%到 2025 年量价齐升，社保基金实现 V 型修复的结果源于配置策略与资产结构的双重升级。**总量层面，**基金收益率较 2024 年的 8.1%提升 5.1 个百分点，收益额同比增长 78.9%，规模超越 2020 年 3786.68 亿元的历史高点。**驱动因素上，**收益高增的核心来自交易兑现能力改善：证券差价收入由 2024 年的 553.41 亿元转正至 2025 年的 969.49 亿元，与年报中“把握回调机会加仓”的表述相互印证；已实现收益额 1922.61 亿元与公允价值变动额 1984.11 亿元大体均衡，收益兑现质量显著提升。从年报披露的资产配置结构来看，委托投资占 73.2%、境内资产占 84.8%，整体配置框架保持稳健；结构变化体现在实业投资提速，先后设立浙江、江苏、福建（厦门）、湖北、四川等多只社保科创基金，资金持续向新质生产力领域集聚。而从上市公司披露的 2026 年二季度二级市场持仓数据观察，社保 67 个账户出现在 773 只个股的前十大流通股东名单，行业上净增配硬件设备、机械、石油石化、交通运输、建筑等方向，全年新进 255 只个股、退出 169 只个股。**总体来看，本轮收益修复背后，社保基金配置逻辑除保值增值外，也更加注重服务国家战略与实现长期增值。逆势加仓、侧重科创的操作思路，既验证了长期资金在市场波动环境下“越跌越买”的投资定力，也为 A 股中长期资金入市以及硬科技资产定价提供了重要方向参考。**

（4）“六张网”建设推进落地，多部门协同推进项目建设

9 月 2 日，国家发展改革委召开“六张网”重大项目协调推进机制会，专题研究政银企协作机制和项目库建设，推动年度估算投资超 7 万亿元的“六张网”建设由规划蓝图转入项目落地与资金对接阶段。这是 8 月 17 日国务院层面部署“加快落实‘六张网’建设实施方案”之后，国家发展改革委两周内召开的第三次专题推进会。

点评：本次会议标志着“六张网”建设推进重心从“定规划、建机制”转向“成项目、聚资金”。国务院全体会议定调后，国家发展改革委 8 月 19 日研究建立算力网、新型电网、新一代通信网“2+3+N”协调机制，8 月 25 日专题研究多元化投融资支持政策，本次会议进一步将重心落到项目库与政银企协作上，推进节奏明显加快。其背景是投资端持续承压，1-7 月固定资产投资（不含农户）同比下降 6.7%、基础设施投资下降 3.6%、民间投资下降 9.4%，而信息传输业投资逆势增长 26.0%，新旧基建分化明显，“六张网”正是稳投资、扩内需的接棒抓手。**本次会议提出的三项部署，**逐一对应当前投资落地的堵点。其一，加快建设项目库并强化政银企信息共享，意在打通“项目找钱、钱找项目”的信息堵点，参会机构覆盖国家开发银行、工商银行、招商银行、中国人寿与国家融资担保基金，开发性金融、商业信贷、保险长线资金与担保增信有望形成资金合力；其二，梳理一批工程项目向社会公开推介、鼓励多元主体参与，为民间资本拓宽准入通道，直接呼应国务院全会“有力促进民间

下载日志已记录，仅供内部参考

投资”的部署要求，有助于对冲民间投资持续收缩的局面；其三，完善价费形成机制、推动商业模式创新，切中基建项目“有资产、缺现金流”的核心症结。**总的来看，“六张网”建设已由蓝图谋划转入落地施工，政策组合呈“政府投资撬动、多元资本跟进、价格机制支撑”特征，工作重心从“要不要建”转向“谁来投、收益怎么回”。**

1.2 海外：AI景气托举韩国出口新高，通胀黏性下美国加息预期仍存

（1）日本：零售超预期回暖叠加工业企稳，内需韧性提升加息预期

当地时间8月31日，日本经济产业省发布7月零售销售、工业产出数据。零售销售同比、季调环比大幅高于市场预期，实现连续第4个月同比正增长，扭转6月零售深度回落态势；工业产出季调环比表现大幅优于市场预期，但同比增速较上月有所放缓。零售超预期回暖，显示消费韧性有所增强，叠加通胀、工资上行因素，日本央行后续加息预期进一步升温。

点评：7月经济数据呈现“消费强、生产稳”的组合特征，整体好于前期市场对日本增长下行风险的定价。7月零售销售同比增长4.0%、季调环比增长2.4%，均大幅高于市场预期，扭转6月季调环比-3.9%的深度回落。分项来看，汽车销售同比大增16.2%，是零售回升最主要拉动项；机械器具、日用杂货、医药化妆品、食品饮料等品类增速全面转正或提速；仅服装鞋帽同比下滑6.6%，但跌幅较6月-14.4%大幅收窄，消费复苏覆盖面明显扩大。工业产出季调环比微增0.1%、同比增长4.1%，大幅好于市场预期，但同比增速较6月4.9%回落。**制造商前瞻调查显示，**8月工业产出环比或上行6.4%，短期走强或受到提前生产与库存回补因素提振，外需拉动偏弱。**从货币政策视角看，**零售强劲复苏意味着消费这一通胀传导的关键环节保持活跃，叠加7月全国核心CPI同比上涨1.8%、东京7月核心CPI同比1.9%连续两个月加速，以及日元偏弱推升进口价格，日本央行进一步收紧政策的障碍明显下降。**市场对日本央行进一步加息的预期已经明显升温，焦点由“是否加息”转向“9月还是10月加息”。**8月31日盘中，日本2年期国债收益率升至1.73%，创1995年4月以来新高。**总体来看，7月经济数据为“内需支撑型加息”提供了有力证据，但工业产出结构性偏弱也表明修复进程并不均衡。若8月全国CPI、工资等数据继续验证需求和通胀韧性，日本央行9月加息概率或进一步抬升；若数据不及预期，则加息时点仍可能向10月或更晚推迟。**

（2）韩国：8月出口同比高增，AI半导体周期支撑外需景气

当地时间9月1日，韩国产业通商资源部发布8月进出口贸易数据：8月出口同比增长68.7%，高于市场预期，出口额达982.5亿美元，创历史单月第三高；贸易顺差347.5亿美元，连续三个月突破300亿美元。同期，韩国8月制造业PMI录得52.3，连续第9个月位于荣枯线上方，出口与制造业景气共同反映外需保持强劲。

点评：韩国8月出口高增主要由AI半导体周期驱动，但行业间分化仍然明显。8月出口同比增长68.7%，连续15个月保持正增长；半导体出口466.5亿美元，同比大增209%，创历史新高，占总出口比重接近一半，主要受AI基础设施投资扩张带动的存储芯片需求推动。电脑等IT产品出口亦大幅增长，化妆品、生物健康出口分别增长52.1%、22.3%，均创8月单月新高；汽车出口同比下降29.8%，主要受夏季休假及部分车企罢工导致的生产扰动影响，船舶出口下降45.9%则主要受当月交付船期影响。**分地区看，**对华、对美及对东盟出口分别增长119.3%、89.3%和75.4%，外需景气具有较强广度。**通胀方面，**韩国央行8月27日在7月CPI同比2.8%、核心CPI同比2.6%的背景下连续第二次加息25个基点至3.0%，

下载日志已记录，仅供内部参考

并将 2026 年经济增速预期由 2.6%上调至 3.3%，主要反映半导体景气带动出口、投资及内需修复。随后公布的 8 月 CPI 同比进一步升至 3.1%，核心 CPI 升至 3.4%，显示价格压力仍然偏强，成本压力向更广泛商品和服务价格扩散，需求侧通胀压力亦有所增强。**总体来看，韩国出口仍处于高景气区间，但增长对 AI 半导体周期依赖较高，行业和地区表现分化明显。若全球 AI 资本开支延续高增，半导体出口景气仍有望维持；但半导体周期反转、能源价格上涨及美国贸易政策变化仍是后续主要风险。**

（3）美国：8 月制造业就业同步降温，通胀黏性下加息预期难降

当地时间 9 月 1 日至 2 日，美国 8 月经济数据陆续公布，ISM 制造业 PMI 录得 54.6、连续第 8 个月扩张但动能放缓，ADP 私营部门就业新增 3.8 万人、为年内最小增幅；而制造业投入价格仍处高位，“增长降温、价格黏性”的组合特征进一步显现。

点评：量的降温与价的黏性并行，美国 9 月货币政策面临增长与通胀的双重约束。**在就业端，**制造业景气与私营就业同步放缓，ISM 新订单指数降至 53.7、就业分项回落至 51.2；ADP 口径下制造业岗位减少 1.7 万个、专业与商业服务减少 1.6 万个，增量集中于教育医疗（+4.5 万）与 500 人以上大型企业（+3.4 万），小型企业就业基本没有增长，显示就业扩张基础有所走弱。**在价格端，**投入价格指数 71.1 与 7 月持平、连续 23 个月处于扩张区间，供应商交付指数升至 59.3、交货放缓已持续 9 个月，关税与能源成本沿供应链向生产端传导；7 月 PCE 同比上升 3.7%，再通胀风险构成 9 月加息预期的重要支撑。**美联储近期表态显示，**在通胀未以明确且足够快的速度回落至 2%之前，货币政策仍需保持一定限制性；CME 口径下市场对 9 月加息 25 个基点的定价仍在六成以上、ADP 公布后并未明显回落，反而有所上升，这反映单月就业走弱尚不足以改变市场对 9 月政策调整的判断，后续非农与 CPI 将进一步影响市场对货币政策路径的预期。**总体来看，8 月数据显示美国经济正由前期较高景气度向增长放缓与价格黏性并存的阶段切换，9 月加息预期仍有待周五非农数据进一步确认；对中国而言，油价与海外制造业价格的输入传导、美国补库存周期启动时点，是影响国内 PPI 与出口景气的两条主线。**

（4）地缘政治：美伊博弈进入新阶段，双向威慑螺旋抬升

当地时间 8 月 31 日至 9 月 3 日，美军对伊朗发动新一轮军事打击，首次直接指向伊朗在霍尔木兹海峡附近的布雷及反航运能力；伊朗随后以弹道导弹和无人机袭击约旦、伊拉克、科威特等地美军及相关目标，并称两艘油轮在穿越海峡时触雷。

点评：本轮冲突与以往最大的不同，在于霍尔木兹海峡进一步成为美伊军事博弈的核心。此前美伊冲突仍以本土军事设施和海外军事基地的相互报复为主，而本轮美方直接打击伊朗的布雷及反航运能力，目标从单纯军事报复进一步转向削弱其干扰海峡通航的能力；伊朗则通过扩大“非合规船只”黑名单、威胁罚款和扣押等方式强化对通行权的控制，博弈性质由“打击报复”进一步转向“通行权争夺”。石油市场的定价逻辑也开始从短期事件冲击转向对持续性通航风险的定价：9 月 2 日，布伦特原油收于 95.63 美元/桶、WTI 原油收于 91.01 美元/桶，均连续第三个交易日上涨。**当前大规模石油供应中断尚未出现，但霍尔木兹通行已明显受阻，市场正提前计入持续性供应风险，封锁及袭船威胁未消，油价风险溢价仍将维持高位。总体来看，美伊博弈焦点已从“谁打谁”转向“谁能控制霍尔木兹”，地缘溢价也由脉冲式冲击逐步转向持续性通航风险定价。**后续重点关注两点：一是美军对伊朗海上军事能力的打击是否常态化，若持续升级，冲突或由阶段性对抗转向更持久的军事博弈；二是油价大概率在“对抗升级”与“边际降温”两种情形间宽幅波动，趋势方向最终取决于霍尔木兹通航能否实质性恢复。

下载日志已记录，仅供内部参考

2 国内高频数据

上游：原油、铁矿石、阴极铜价格周环比均上升。截至 9 月 3 日，本周原油、铁矿石、阴极铜价格周环比分别上升 7.14%、0.46%、0.31%。

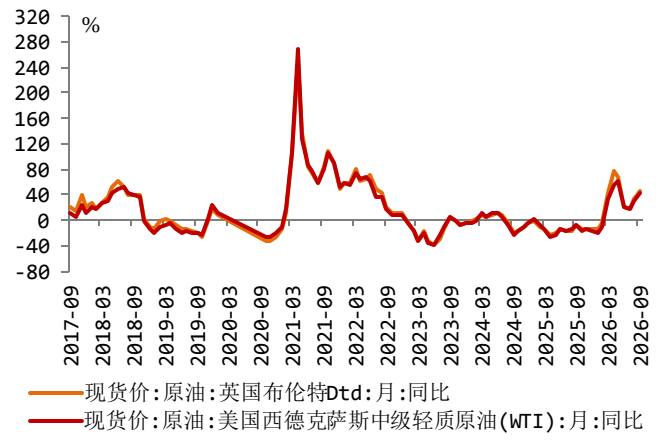
新兴产业中，截至 8 月 31 日，本周多晶硅价格周环比上升 0.02%，截至 9 月 4 日，六氟磷酸锂、碳酸锂价格周环比分别上升 1.40%、1.68%。

表 1：上游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：上游								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速	上周环比增速
	现货价:原油:英国布伦特Dtd（美元/桶）	2026-09-03	96.43		90.00		7.14%	-3.42%
	现货价:原油:美国WTI（美元/桶）	2026-09-03	89.57		83.31		7.52%	-2.94%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石（元/吨）	2026-09-03	721.00		717.70		0.46%	1.28%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜（元/吨）	2026-09-03	108712.50		108378.00		0.31%	0.64%
	南华工业品指数	2026-09-03	4075.19		3936.21		3.53%	0.36%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-09-02	414.90		403.19		2.91%	0.61%
	现货价:国产多晶硅料(一级料)（美元/千克）	2026-08-31	5.90		5.90		0.02%	29.10%
	价格:六氟磷酸锂（万元/吨）	2026-09-04	11.62		11.46		1.40%	5.91%
	价格:碳酸锂(99.5%电,国产)（万元/吨）	2026-09-04	15.77		15.51		1.68%	1.87%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速	上月同比增速
	现货价:原油:英国布伦特Dtd（美元/桶）	2026-09-03	98.41	91.10	8.03%	8.86%	44.34%	33.24%
	现货价:原油:美国WTI（美元/桶）	2026-09-03	90.84	82.40	10.24%	4.65%	42.90%	28.77%
	期货结算价(活跃合约):铁矿石（元/吨）	2026-09-03	719.50	712.52	0.98%	-4.26%	-9.46%	-9.09%
	期货结算价(活跃合约):阴极铜（元/吨）	2026-09-03	108723.33	107766.19	0.89%	3.56%	35.00%	36.73%
	南华工业品指数	2026-09-03	4080.79	3873.19	5.36%	2.90%	12.92%	6.08%
	RJ/CRB商品价格指数	2026-09-02	417.07	393.79	5.91%	4.34%	38.21%	32.75%
	现货价:国产多晶硅料(一级料)（美元/千克）	2026-08-31	5.10	4.67	9.16%	-5.25%	-19.64%	-15.99%
	价格:六氟磷酸锂（万元/吨）	2026-09-04	11.65	10.93	6.60%	7.97%	103.37%	104.50%
	价格:碳酸锂(99.5%电,国产)（万元/吨）	2026-09-04	15.75	14.94	5.42%	-2.32%	112.48%	89.36%

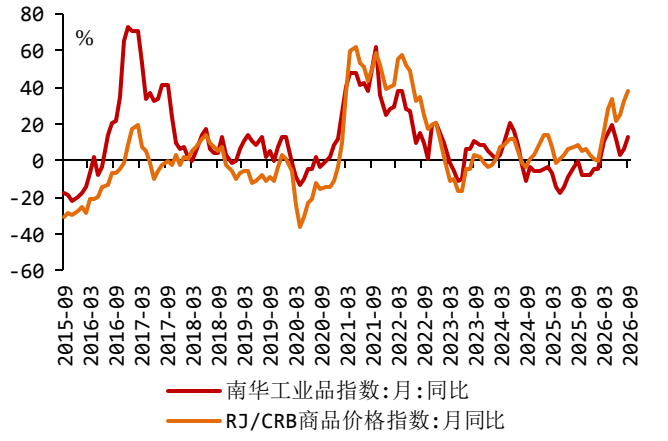
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体

图 1：布伦特原油价格同比涨幅扩大（更新至 9 月 3 日）



数据来源：wind、西南证券整理

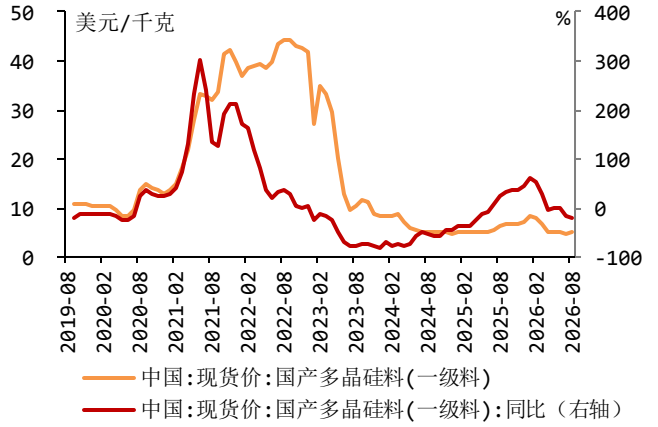
图 2：南华工业品指数同比涨幅扩大、RJ/CRB 商品价格指数同比涨幅扩大（更新至 9 月 3 日、9 月 2 日）



数据来源：wind、西南证券整理

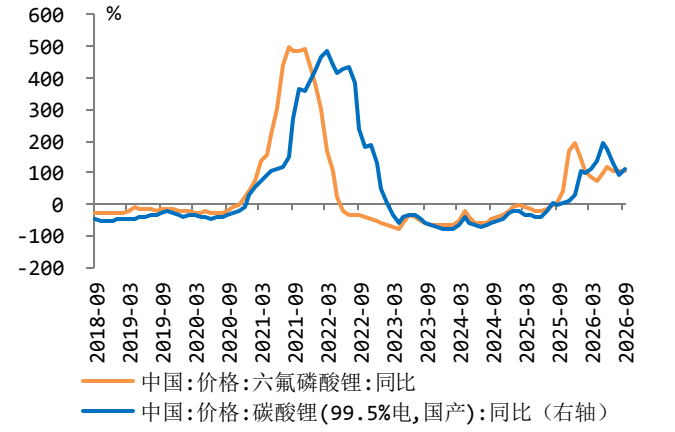
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：国产多晶硅料价格同比降幅扩大（更新至 8 月 31 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 4：六氟磷酸锂价格涨幅收窄、碳酸锂价格涨幅扩大（更新至 9 月 4 日）



数据来源：wind、西南证券整理

中游：螺纹钢、动力煤价格周环比上升，水泥价格下降。截至 9 月 3 日，本周螺纹钢、动力煤价格周环比分别上升 1.69%、4.42%，水泥价格周环比下降 0.38%。

新兴产业中，截至 9 月 3 日，本周 DXI 指数（存储 DRAM 整体价格）周环比上升 0.87%，截至 9 月 2 日，国际散货船价综合指数下降 1.08%。

表 2：中游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：中游								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速/增减	上周环比增速/增减
	生产资料价格指数	2026-08-28	118.61		117.79		0.70%	-0.30%
	精对苯二甲酸（PTA）开工率（%）	2026-09-03	65.41		61.87		3.54百分点	3.91百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率（%）	2026-09-04	93.48		92.53		0.95百分点	0.00百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格（元/吨）	2026-09-03	3339.75		3284.40		1.69%	1.80%
	水泥价格指数:全国	2026-09-03	91.42		91.77		-0.38%	-0.01%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产（元/吨）	2026-09-03	912.25		873.60		4.42%	1.58%
	DXI指数（存储DRAM整体价格）（点）	2026-09-03	1011024.00		1002306.20		0.87%	1.36%
	现货平均价:NAND Flash(64Gb 8Gx8 MLC)（美元）	2026-08-24	37.59		36.59		2.73%	2.34%
	现货平均价:Wafer(256Gb TLC)（美元）	2026-08-24	16.81		15.92		5.56%	8.09%
	国际散货船价综合指数(BPI)（点）	2026-09-02	999.53		1010.42		-1.08%	-0.64%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速/增减	上月环比增速/增减	月初至今同比增速/增减	上月同比增速/增减
	生产资料价格指数	2026-08-28	118.14	116.75	1.19%	-0.96%	19.21%	18.14%
	精对苯二甲酸（PTA）开工率（%）	2026-09-03	66.02	55.69	10.33百分点	0.18百分点	-9.16百分点	-18.53百分点
	唐山:Custeel:高炉开工率（%）	2026-09-04	93.48	93.25	0.23百分点	-0.36百分点	2.10百分点	1.32百分点
	螺纹钢:HRB400 20mm:全国:价格（元/吨）	2026-09-03	3335.67	3242.62	2.87%	-1.07%	1.43%	-3.84%
	水泥价格指数:全国	2026-09-03	91.43	91.88	-0.49%	-1.44%	-11.68%	-11.95%
	秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产（元/吨）	2026-09-03	918.67	859.38	6.90%	5.58%	33.00%	24.59%
	DXI指数（存储DRAM整体价格）（点）	2026-09-03	1013631.33	979669.01	3.47%	8.15%	934.48%	1007.23%
	现货平均价:NAND Flash(64Gb 8Gx8 MLC)（美元）	2026-08-24	36.17	31.99	13.05%	16.09%	477.31%	422.73%
	现货平均价:Wafer(256Gb TLC)（美元）	2026-08-24	15.00	10.40	44.19%	0.62%	865.56%	589.84%
	国际散货船价综合指数(BPI)（点）	2026-09-02	999.53	1008.20	-0.86%	2.86%	35.81%	36.37%
	中国新造船价格指数（点）	2026-08-31	1142.00	1138.00	0.35%	0.18%	3.16%	2.71%

数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

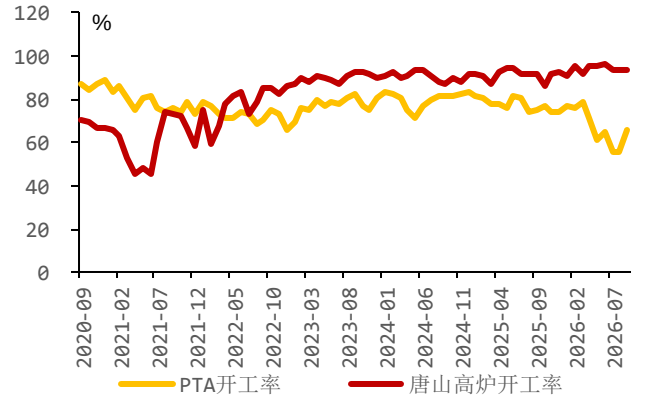
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：生产资料价格指数环比由降转增（更新至 8 月 28 日）



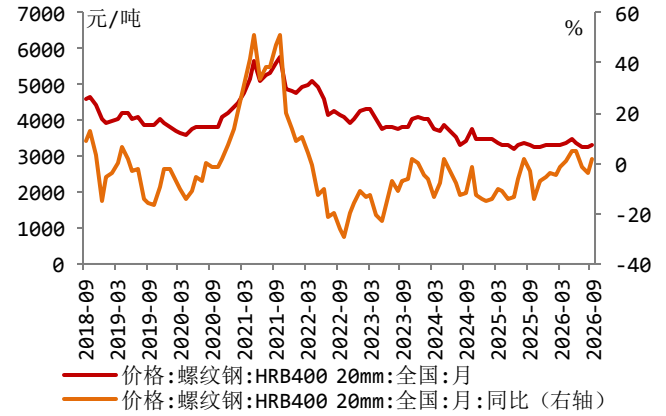
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：PTA 月度开工率、高炉月度开工率边际回升（更新至 9 月 3 日、9 月 4 日）



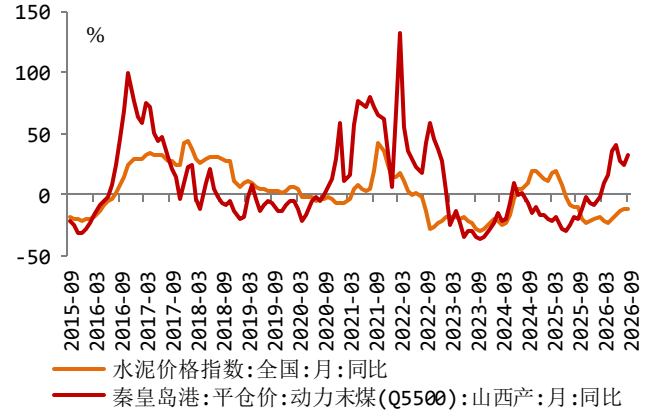
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：螺纹钢价格同比由降转增（更新至 9 月 3 日）



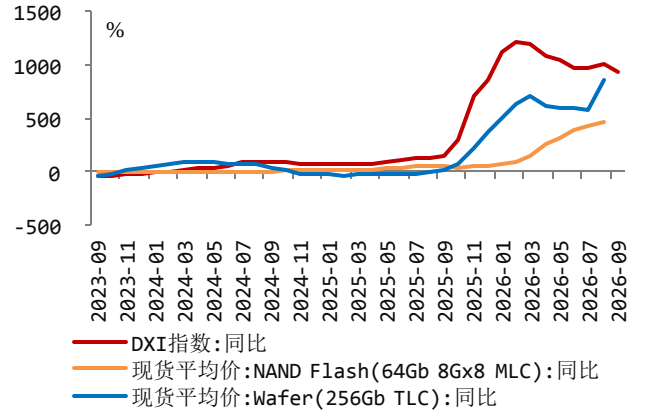
数据来源：wind、西南证券整理

图 8：水泥价格同比降幅收窄，动力煤价格同比涨幅扩大（更新至 9 月 3 日）



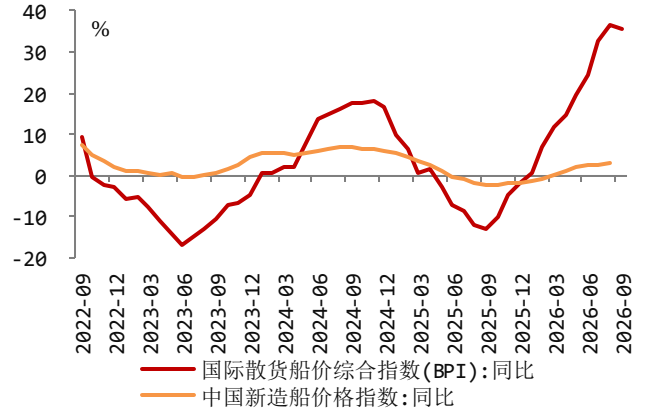
数据来源：wind、西南证券整理

图 9：NANDFlash 价格同比、Wafer 价格同比涨幅扩大，DXI 指数同比涨幅收窄（更新至 9 月 3 日、8 月 24 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 10：国际散货船价综合指数同比涨幅收窄，中国新造船价格指数同比涨幅扩大（更新至 9 月 2 日、8 月 31 日）



数据来源：wind、西南证券整理

下载日志已记录，仅供内部参考

下游：房地产销售周环比上升，8 月第四周乘用车日均零售销量同比下降。截至 9 月 3 日，本周 30 个大中城市商品房成交面积周环比上升 13.48%，一线、三线城市成交面积周环比分别上升 20.57%、86.13%，二线城市成交面积周环比下降 14.46%。8 月第四周全国乘用车市场日均零售 8.4 万辆，同比去年 8 月同期下降 15%，较上月同期增长 37%。8 月 1-31 日，全国乘用车市场零售 162.6 万辆，同比去年 8 月同期下降 19%，较上月同期增长 11%；今年以来乘用车累计零售 1179.9 万辆，同比下降 20%。

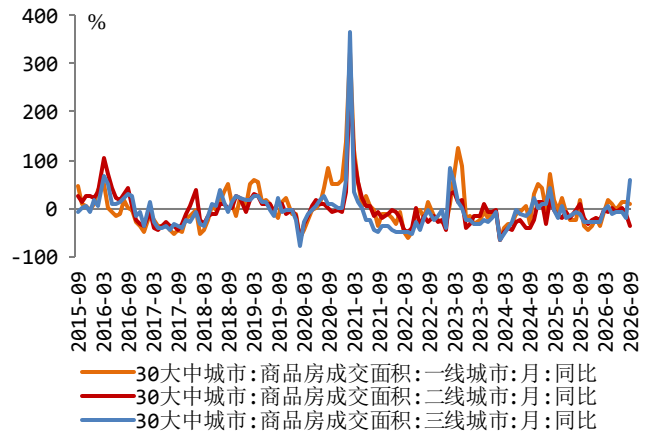
新兴产业中，7 月新能源汽车销量同比上升 23.68%，7 月智能设备、平板电脑销量同比分别下降 6.88%、18.19%。

表 3：下游高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：下游								
周度变化		最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速/增减	上周环比增速/增减
	30大中城市:商品房成交面积（万㎡）	2026-09-03	103.51		91.22		13.48%	5.62%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市（万㎡）	2026-09-03	33.51		27.80		20.57%	10.07%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市（万㎡）	2026-09-03	40.86		47.76		-14.46%	5.36%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市（万㎡）	2026-09-03	29.14		15.66		86.13%	-0.74%
	100大中城市:成交土地占地面积（万㎡）	2026-08-30	1147.05		999.65		14.75%	20.19%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市（万㎡）	2026-08-30	14.22		18.80		-24.34%	-48.51%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市（万㎡）	2026-08-30	367.58		324.36		13.33%	39.90%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市（万㎡）	2026-08-30	765.24		656.49		16.56%	16.53%
	100大中城市:成交土地溢价率（%）	2026-08-30	7.67		3.76		3.91百分点	-2.99百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市（%）	2026-08-30	18.29		0.00		18.29百分点	-10.12百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市（%）	2026-08-30	9.59		8.41		1.18百分点	3.02百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市（%）	2026-08-30	4.40		2.38		2.02百分点	0.58百分点
	全国乘用车市场日均零售（万辆）	2026-08-31	8.40		4.70		37.00%	-4.00%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速	上月同比增速
	30大中城市:商品房成交面积（万㎡）	2026-09-03	23.60	19.43	21.45%	-8.11%	-3.12%	-6.31%
	30大中城市:商品房成交面积:一线城市（万㎡）	2026-09-03	7.95	6.50	22.28%	-2.01%	7.73%	12.83%
	30大中城市:商品房成交面积:二线城市（万㎡）	2026-09-03	7.23	9.20	-21.36%	-8.54%	-38.11%	-10.25%
	30大中城市:商品房成交面积:三线城市（万㎡）	2026-09-03	8.42	3.73	125.44%	-16.23%	58.97%	-21.07%
	100大中城市:成交土地占地面积（万㎡）	2026-08-30	982.46	1083.06	-9.29%	-16.60%	-19.75%	-8.67%
	100大中城市:成交土地占地面积:一线城市（万㎡）	2026-08-30	37.74	51.93	-27.33%	106.96%	18.13%	208.93%
	100大中城市:成交土地占地面积:二线城市（万㎡）	2026-08-30	292.62	385.98	-24.19%	-32.03%	-25.00%	-8.98%
	100大中城市:成交土地占地面积:三线城市（万㎡）	2026-08-30	652.10	645.16	1.08%	-8.58%	-18.71%	-13.40%
	100大中城市:成交土地溢价率（%）	2026-08-30	6.77	7.39	-0.63百分点	-4.83百分点	3.03百分点	-0.38百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:一线城市（%）	2026-08-30	10.89	8.30	2.59百分点	-34.48百分点	-0.38百分点	-25.72百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:二线城市（%）	2026-08-30	7.06	10.53	-3.47百分点	0.58百分点	4.53百分点	5.60百分点
	100大中城市:成交土地溢价率:三线城市（%）	2026-08-30	3.00	2.28	0.73百分点	0.97百分点	1.94百分点	-0.63百分点
	全国乘用车市场零售（万辆）	2026-08-31	162.60	150.60	11.00%	-6.00%	-19.00%	-18.00%
	销量:新能源汽车（万辆）	2026-07-31	156.11	164.29	-4.98%	9.83%	23.68%	23.61%
	销售额:智能设备（亿元）	2026-07-31	26.60	39.42	-32.51%	1.81%	-6.88%	-10.66%
	销售额:平板电脑/MID（亿元）	2026-07-31	20.72	36.78	-43.67%	35.57%	-18.19%	-18.72%

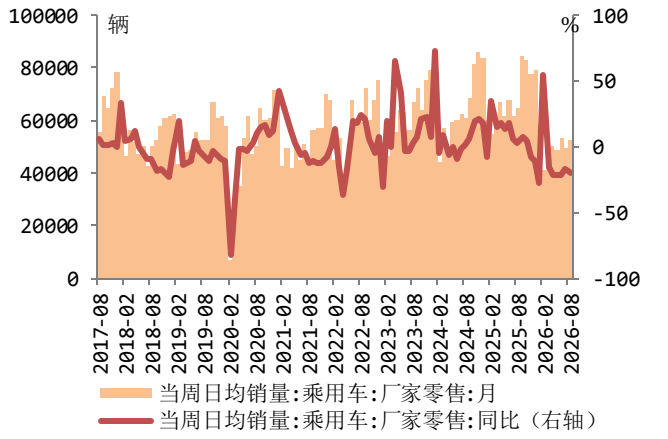
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于 0 为红色字体、小于 0 为绿色字体，商品房成交面积采用合计值。

图 11：一线城市商品房成交同比涨幅收窄，二线城市商品房成交同比降幅扩大，三线城市商品房成交同比由降转增
（更新至 9 月 3 日）



数据来源：wind、西南证券整理

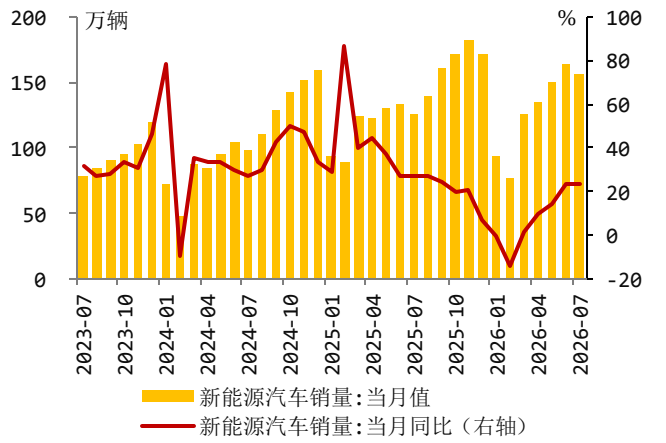
图 12：乘用车日均零售销量同比降幅扩大
（更新至 8 月 31 日）



数据来源：wind、西南证券整理

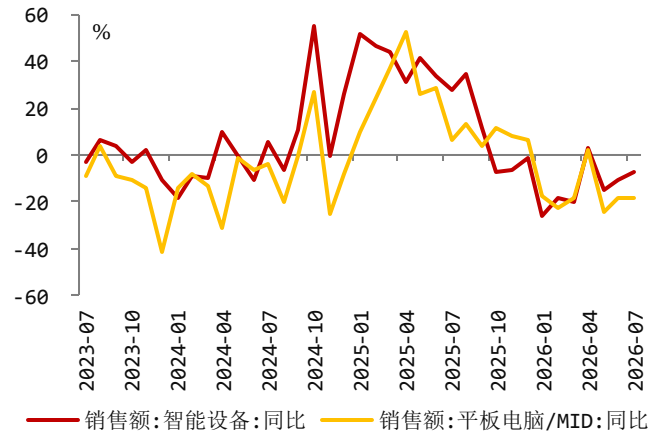
下载日志已记录，仅供内部参考

图 13：7 月新能源汽车销量同比涨幅扩大



数据来源：wind、西南证券整理

图 14：7 月智能设备销售额、平板电脑销售额同比降幅收窄



数据来源：wind、西南证券整理

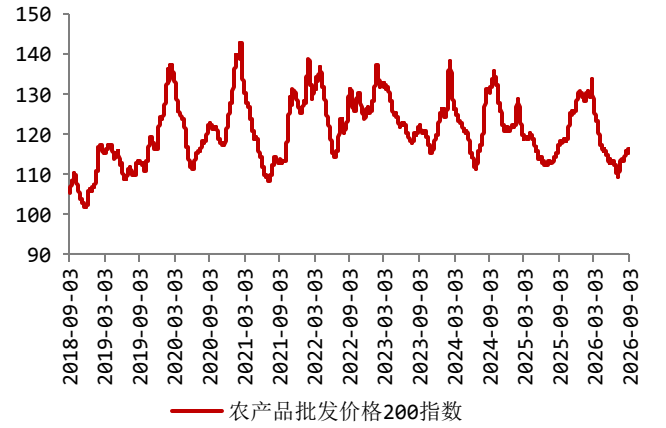
物价：蔬菜价格周环比上升，猪肉价格周环比上升。截至 9 月 3 日，本周蔬菜价格周环比、猪肉价格周环比上升 0.40%、0.56%。

表 4：物价高频数据周度、月度变化

高频数据跟踪：物价								
周度变化	高频数据指标	最近更新日期	本周均值		上周均值		本周环比增速	上周环比增速
	农产品批发价格200指数	2026-09-03	116.01		115.64		0.32%	0.04%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜（元/公斤）	2026-09-03	4.61		4.59		0.40%	-1.25%
	平均批发价:猪肉（元/公斤）	2026-09-03	16.35		16.25		0.56%	1.06%
月度变化	高频数据指标	最近更新日期	月初至今均值	上月均值	月初至今环比增速	上月环比增速	月初至今同比增速	上月同比增速
	农产品批发价格200指数	2026-09-03	116.14	114.84	1.13%	2.68%	-1.72%	-0.09%
	平均批发价:28种重点监测蔬菜（元/公斤）	2026-09-03	4.63	4.54	1.90%	6.62%	-8.32%	-4.01%
	平均批发价:猪肉（元/公斤）	2026-09-03	16.35	15.98	2.28%	2.13%	-17.01%	-20.86%

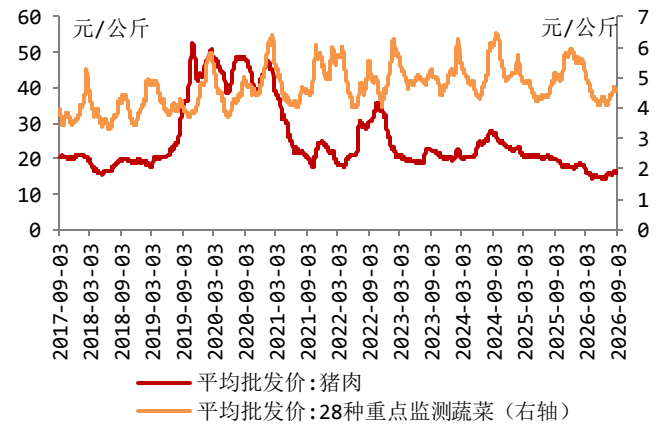
数据来源：wind、西南证券整理；注：较前值下降为绿底色、上升为红底色、持平为黄底色，大于0为红色字体、小于0为绿色字体。

图 15：农产品价格指数周环比涨幅扩大（更新至 9 月 3 日）



数据来源：wind、西南证券整理

图 16：蔬菜价格周环比由降转增，猪肉价格周环比涨幅收窄（更新至 9 月 3 日）



数据来源：wind、西南证券整理

下载日志已记录，仅供内部参考

3 下周重点关注

	周一（9.7）	周二（9.8）	周三（9.9）	周四（9.10）	周五（9.11）
中国	中国 8 月外汇储备	中国 8 月进出口同比	中国 8 月 CPI、PPI；社会融资规模、M0、M1、M2（待定）	——	——
海外	欧元区二季度 GDP 同比终值、季环比终值	美国：8 月 NFIB 中小企业乐观程度指数 日本：二季度实际 GDP 平减指数同比终值，二季度名义、实际 GDP 季环比终值	美国：7 月消费信贷变动	欧元区：欧洲央行边际贷款利率、主要再融资利率、存款便利利率 美国：8 月 PPI，9 月 5 日当周首次申请失业救济人数	美国：8 月核心 CPI 同比，CPI 同比、环比，密歇根大学消费者预期、现况、信心指数初值

数据来源：华尔街见闻、金十数据，西南证券整理

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

下载日志已记录，仅供内部参考

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	崔露文	上海公募销售主管	15642960315	clw@swsc.com.cn
	张方毅	私募销售主管	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
	张怀文	销售岗	18800275611	zhanghuaiwen@swsc.com.cn
	苏湖	销售岗	18913127448	suhu1997@swsc.com.cn
北京	李杨	北京公募销售主管	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	姚航	北京保险销售主管	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzr@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn
	周玥	销售岗	18580531950	zhy1997@swsc.com.cn
	彭志伟	销售岗	15521604635	pzhw@swsc.com.cn